

2 月产量增速解读：局势还未明朗

行业评级

中性/ 维持评级

相关研究

《需求尚未出现明显积极变化（中性）》

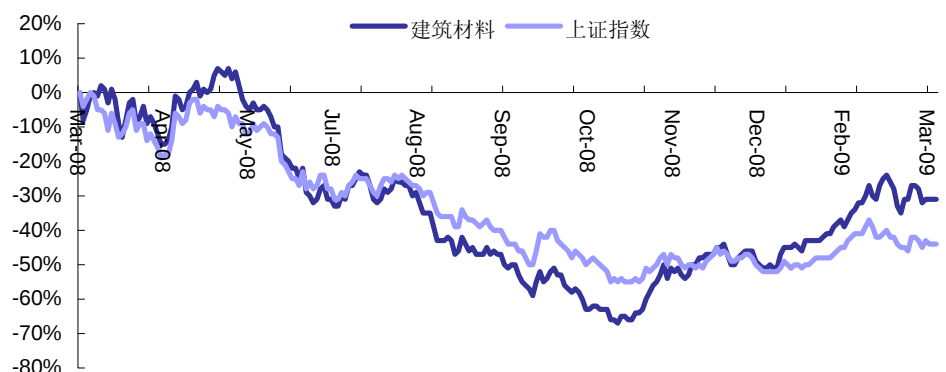
2009/02/25

《08 年新增产能超预期，09 年过剩压力加大（中性）》

2009/02/02

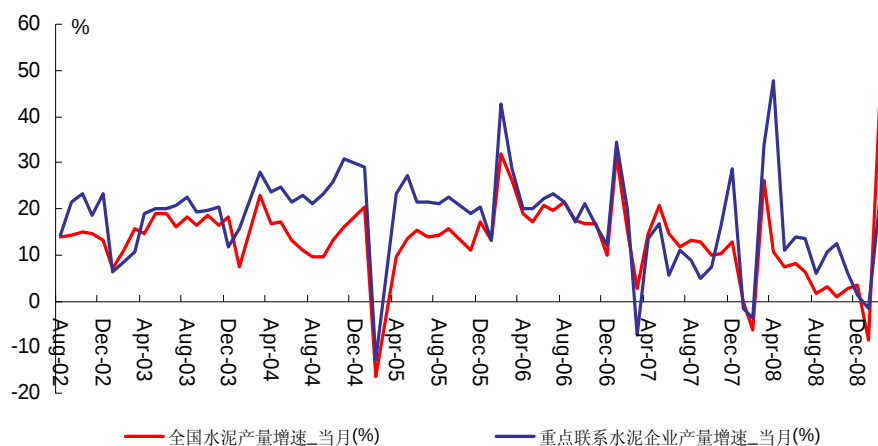
- 据国家统计局提供的数据，09 年 2 月全国水泥产量 8290 万吨，同比大增 42.5%，而 1—2 月累计产量 1.59 亿吨，同比增速达到 17%，与 1 月 -8.3% 的同比增速相比，改善明显，但我们并不认为据此就能得出水泥需求已经出现强劲复苏的结论。
- 首先，2 月和 1—2 月产量同比高增长是在去年较低的基数上取得的：受重大雪灾影响，08 年 2 月水泥产量只有 5958 万吨，同比下降 6.2%，环比下降 27.9%，1—2 月累计产量同比下降 2.8%。
- 其次，中国建材信息总网统计的重点联系水泥企业情况并不乐观：261 家企业 2 月产量 2108 万吨，同比增长 21.29%，1—2 月累计产量 4425 万吨，同比只增长 5.28%，为 03 年以来（统计数据起点）的同期第二低增速（仅高于 08 年 1—2 月）。而 1—2 月重点联系企业累计销售水泥 4172 万吨，仅同比增长 5.77%。环比来看，2 月全国水泥产量比 1 月增长 9.4%，但重点联系企业 2 月产量比 1 月下降 37.07%，出现较大的方向性差异。
- 重点联系水泥企业均为行业内优势企业，数量仅占全国水泥企业 5% 左右，但产量达到全国的大约 30%。从历史来看，作为行业发展主力的重点企业产量增速普遍高于全国水平（见下图），但今年前两个月出现了很大的逆转，数据的不一致性对判断水泥行业的实际情况造成了困难。
- 从我们监测的各地水泥价格来看，情况也并不十分乐观：目前西北、西南地区水泥需求较旺，但价格基本稳定，没有出现大范围明显上涨；华东、华南地区今年以来受房地产和工业投资下滑以及天气的影响，价格持续下跌，3 月能否企稳反弹还有待观察。
- 我们认为随着春节假期的结束、建筑施工项目的启动，2 月以来水泥出现了预期之中的小幅回暖迹象，但全年依然面临供给过剩压力。在需求和价格出现明显向好迹象之前，维持对行业的“中性”评级。

最近 52 周股价表现



分析师
周焕
+755-82492072
zhouhuan@lhqz.com

表 1、全国和重点联系企业水泥产量月度增速对比



数据来源: 中经网, 中国建材信息网, 联合证券研究所整理。

联合证券股票评级标准

增 持	未来 6 个月内股价超越大盘 10%以上
中 性	未来 6 个月内股价相对大盘波动在-10% 至 10%间
减 持	未来 6 个月内股价相对大盘下跌 10%以上

联合证券行业评级标准

增 持	行业股票指数超越大盘
中 性	行业股票指数基本与大盘持平
减 持	行业股票指数明显弱于大盘

深 圳

深圳罗湖深南东路 5047 号深圳发展银行大厦 10 层
邮政编码: 518001
TEL: (86-755) 8249 2212 FAX: (86-755) 8249 2062
E-MAIL: lzrd@lhqz.com

上 海

上海浦东银城中路 68 号时代金融中心 17 层
邮政编码: 200120
TEL: (86-21) 5010 6028 FAX: (86-21) 6849 8501
E-MAIL: lzrd@lhqz.com

免责声明

本研究报告仅供联合证券有限责任公司（以下简称“联合证券”）客户内部交流使用。本报告是基于我们认为可靠且已公开的信息，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更。我们会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。

本报告所载信息均为个人观点，并不构成所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。某些交易，包括牵涉期货、期权及其它衍生工具的交易，有很大的风险，可能并不适合所有投资者。

联合证券是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。我公司可能会持有报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

我们的研究报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发。我们向所有客户同时分发电子版研究报告。

©版权所有 2009 年 联合证券有限责任公司研究所

未经书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何形式复制、转发或公开传播。如欲引用或转载本文内容，务必联络联合证券研究所客户服务部，并需注明出处为联合证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。